

**ANALISIS BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI  
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR  
PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**T E S I S**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Guna Mencapai Gelar Magister**

**PROGRAM STUDI  
MAGISTER MANAJEMEN**



**Diajukan Oleh :**

**MOCH. LUQMAN HAKIM**

**NPM : 0761020041**

**PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"  
J A W A T I M U R  
S U R A B A Y A  
2 0 0 8**

# **ANALISIS BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Yang dipersiapkan dan disusun oleh :**

**MOCH. LUQMAN HAKIM**  
**NPM : 0761020041**

Telah dipertahankan di depan Penguji pada Tanggal 5 Januari 2009 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

## **SUSUNAN DEWAN PENGUJI**

Pembimbing Utama,

**(Dr. H. Dhani Ichsanuddin Nur, SE.,MM)**

Pembimbing Pendamping,

**(Drs. Ec. H. Prasetyo Hadi, MM.)**

Anggota Dewan Penguji,

**1. (Prof. DR. H. Soeparlan  
Pranoto, SE.,MM,Ak)**

**2. (DR. Muhadjir Anwar, SE)**

**3. (DR. Ir. Sudiarto, MM)**

Surabaya, 5 Januari 2009  
UPN "Veteran" Jawa Timur  
Program Pascasarjana  
Direktur

**Dr. Ir. H. Zainal Abidin, MS.**

**Tesis ini aku persembahkan untuk :**

1. Ayahku Alm. KH. Much. Salim Ali yang selalu mendorongku untuk maju dan meraih kesuksesan
2. Ibuku Hj. Masnun yang selalu memberikan doa dan restunya.
3. Istri dan anak-anakku tercinta

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya mahasiswa Program Pascasarjana Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur :

Nama : MOCH. LUQMAN HAKIM

NPM : 0761020041

Program Studi : Magister Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang saya buat dengan judul : **"Analisis Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia"**, yang merupakan penelitian pengembangan dari penelitian yang pernah dilakukan adalah :

1. Dibuat dan diselesaikan sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan dan buku-buku serta jurnal acuan yang tertera di dalam referensi pada karya tesis saya.
2. Bukan merupakan duplikasi karya tulis yang sudah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar magister di universitas lain, kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Bukan merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku atau jurnal acuan yang tertera di dalam referensi pada karya tugas akhir saya.

Apabila ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia tesis ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (Magister) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Surabaya, 5 Januari 2009

**Moch. Luqman Hakim**

NPM : 0761020041

## RINGKASAN

**MOCH. LUQMAN HAKIM.** NPM : 0761020041. Program Pascasarjana UPN "Veteran" Jawa Timur, 5 Januari 2009. Analisis Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Pembimbing Utama : Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, SE.,MM., Pembimbing Pendamping : Drs. Ec. Prasetyo Hadi, MM.

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap *ekuitas*, biasa diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan, semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi risiko yang akan terjadi pada perusahaan karena unsur hutang lebih besar dari pada modal sendiri (*equity*).

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan tentang struktur modal, dengan konsep yang berbeda peneliti membangun konsep penelitian tentang beberapa variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan pertambangan.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *dividend payout*, Pertumbuhan *assets*, *price earning ratio*, Laba ditahan, dan *return on investment* terhadap struktur modal.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang sumber datanya diperoleh dari ICMD 2008 dan tahun sebelumnya untuk periode pengamatan 2003 - 2007. Sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan dengan jumlah 21 perusahaan.

Untuk menguji kekuatan variabel-variabel penentu (DPR, Pertumbuhan Asset, PER, Laba Ditahan/ *Retained Earning* – RE, dan ROI) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), maka dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (*ordinary least square* – OLS).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel DPR berpengaruh signifikan negatif (-) terhadap variabel DER. Pertumbuhan Asset berpengaruh signifikan positif (+) terhadap variabel DER. Secara parsial variabel PER berpengaruh signifikan positif (+) terhadap variabel DER dan variabel Laba Ditahan/*Retained Earning* - RE berpengaruh signifikan negatif (-) terhadap variabel DER. Sementara Variabel ROI berpengaruh signifikan positif (+) terhadap variabel DER. Dengan meningkatnya rasio ROI berarti semakin tinggi laba bersih perusahaan. Hal ini akan berdampak meningkatnya daya tarik pihak eksternal (investor dan kreditor) di BEI untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio* dan Perusahaan Pertambangan

## SUMMARY

**MOCH. LUQMAN HAKIM.** NPM 0761020041 Postgraduate Program University of Pembangunan Nasional "Veteran" East Java, 5 January 2009. *Analysis on the Variables that Influence the Capital Structure of Mining Companies in Indonesia Stock Exchange.* Lead Counselor : Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, SE., MM., Co-Counselor : Drs. Ec. Prasetyo Hadi, MM.

This is an extended research on the capital structure of a company. Using a different concept, the researcher develops a research concept concerning the variables that can influence the capital structure (Debt to Equity Ratio) of a mining company.

Debt to Equity Ratio (DER) shows the risk level of a company in which the higher DER the higher the risk will be since the company financing from debt is more than from its equity, considering that DER is debt divided by equity. If the debt is more than the equity, DER will be more than 1. It means the fund for operational activities is mostly taken from its debt. Therefore, the company should bear enormous costs or loan interests.

This research uses secondary data taken from ICMD 2008 and the previous years' observation (2003-2007). The samples of this research are 21 mining companies.

To verify the validity of the determining variables (DPR, asset growth, PER, retained earnings, and ROI) against DER, multiple regression analysis with ordinary least square is used.

The result of the hypothetical verification shows that, in partial, DPR negatively influences DER in significant ways. Asset growth positively influences DER. PER in partial positively influences DER and retained earnings negatively influence DER. ROI positively influences DER. The higher ROI the higher the net profit will be. This will increase the interest of external parties (investors and creditors) to invest their fund in the company.

Key word : Debt to Equity Ratio and Mining Company

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul : **"Analisis Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia"**.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Dr. H. Dhani Ichsanuddin Nur, SE.,MM., selaku Pembimbing Utama, dan Drs. Ec. H. Prasetyo Hadi, MM., selaku Pembimbing Pendamping, dan seterusnya ucapan terima kasih juga peneliti sampaikan kepada :

1. Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP Rektor Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.
2. Direktur beserta staf, dan seluruh Dosen Program Pascasarjana Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.
3. Kepala Kantor Wilayah DJP Jatim II yang telah memberikan ijin pada peneliti untuk melanjutkan studi ke jenjang Strata-2 di Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.
4. Semua pihak yang telah membantu dalam penyediaan data dan kelancaran proses penyusunan tesis ini.

5. Sembah sujud kepada ayahanda Almaghfurullah KH. Much. Salim Ali dan ibunda Hj. Masnun yang telah mendidik dan selalu mendoakan untuk keberhasilan peneliti.
6. Secara khusus saya sampaikan kepada isteri tercinta, Indarpini, SE dan buah hati kami Muhammad Faqih Asy-Syafi'iy dan adiknya Fauzia Alya Fahira Hakim yang selama ini tetap sabar meskipun waktu dan perhatian dari peneliti berkurang.

Tesis ini masih jauh dari sempurna karena terbatasnya kemampuan dan pengalaman peneliti. Namun demikian peneliti berharap semoga tesis ini dapat memberikan kontribusi dan bermanfaat dalam membangun khasanah keilmuan dan umumnya bagi masyarakat, bangsa dan negara.

Surabaya, 5 Januari 2009

Peneliti



## DAFTAR ISI

	<i>Halaman</i>
Halaman Judul .....	i
Halaman Pengesahan .....	ii
Halaman Peruntukan .....	iii
Halaman Pernyataan Orisinalitas .....	iv
Ringkasan .....	v
Summary .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi .....	ix
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
<b>BAB I : PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	7
1.3. Tujuan Penelitian .....	8
1.4. Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II : TELAAH PUSTAKA DAN EMPIRIK .....</b>	<b>10</b>
2.1. Penelitian Terdahulu.....	10
2.2. Pengertian tentang Struktur Modal .....	11
2.3. Teori Struktur Modal .....	15
2.3.1. <i>Balancing Theory/The Trade off Model</i> .....	16
2.3.2. <i>Pecking Order Theory</i> .....	20
2.3.3. Kombinasi <i>Balancing Theory</i> dan <i>Pecking Order Theory</i> .....	21
2.4. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	22

2.5. Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Stuktur Modal	22
2.5.1. <i>Dividend Payout</i> .....	22
2.5.2. Pertumbuhan Asset .....	23
2.5.3. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) .....	24
2.5.4. Laba Ditahan .....	26
2.5.5. <i>Return on Investment</i> (ROI) .....	26
2.6. Kerangka Konseptual .....	28
2.7. Hipotesis .....	30
BAB III : METODE PENELITIAN .....	31
3.1. Obyek Penelitian .....	31
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	31
3.3. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel .....	31
3.4. Definisi Operasional Variabel .....	33
3.5. Prosedur Pengumpulan Data .....	34
3.6. Teknik Analisis .....	34
3.6.1. Pengujian Penyimpangan Asusmsi Klasik.....	34
1. Uji Heteroskedastisitas.....	34
2. Uji Normalitas.....	35
3. Uji Lineritas.....	36
4. Uji Multikolinearitas.....	37
3.6.2. Teknik Analisis Regresi Linier Berganda.....	38
3.6.3 Pengujian Hipotesis .....	39
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	41
4.1. Hasil Penelitian .....	41
4.1.2. Perkembangan Umum Pasar Modal Indoensia..	41
4.1.3. Diskripsi Umum Sampel Penelitian .....	46
4.1.4. Diskripsi Sampel Berdasarkan Total <i>Asset</i> .....	47
4.1.5. Diskripsi Sampel Berdasarkan Jumlah Hutang...	48

4.1.6. Diskripsi Sampel Berdasarkan Laba Bersih Setelah Pajak (EAT).....	49
4.2. Analisis Hasil Penelitian .....	50
4.2.1. Diskripsi Data Penelitian .....	50
4.2.2. Hasil Analisis Nilai Rata-rata .....	51
4.2.3. Uji Asumsi Klasik .....	53
1. Uji Heteroskedastisitas.....	53
2. Uji Normalitas.....	54
3. Uji Linieritas.....	56
4. Uji Multikolinearitas.....	57
4.2.4. Analisis Regresi Linier Berganda .....	58
4.2.5. Nilai Koefisien Korelasi (R) Variabel Penelitian..	63
4.2.6. Nilai Koefisien Determinasi ( <i>R square</i> ) Variabel Penelitian .....	64
4.2.7. Pengujian Hipotesis Variabel Penelitian .....	64
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian.....	67
4.4. Implikasi Hasil Penelitian .....	70
4.4.1. Implikasi Teoritis .....	70
4.4.2. Implikasi Manajerial .....	72
4.4.3. Keterbatasan Penelitian .....	74
4.4.4. Rekomendasi Penelitian Mendatang .....	75
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN.....	76
5.1. Kesimpulan .....	76
5.2. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA .....	78
LAMPIRAN .....	81

## DAFTAR TABEL

	<i>Halaman</i>
Tabel 1. Jumlah Perusahaan di BEI tahun 2003 – 2007 dengan DER > 1 dan DER < 1 .....	3
Tabel 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Pertambangan di BEI tahun 2003 – 2007 .....	5
Tabel 3. Jumlah Perusahaan yang Sahamnya Terdaftar di BEI Periode 2003 – 2007 .....	32
Tabel 4. Definisi Operasional Variabel .....	33
Tabel 5. Sampel Perusahaan Berdasarkan Total Asset .....	47
Tabel 6. Sampel Perusahaan Berdasarkan Jumlah Hutang .....	48
Tabel 7. Sampel Perusahaan Berdasarkan Jumlah EAT .....	49
Tabel 8. Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean dan Standar Deviasi .....	50
Tabel 9. Rata-rata Rasio Keuangan dari 21 Perusahaan Sampel Periode 2003 – 2007 .....	52
Tabel 10. Hasil Uji <i>Heteroskedastisitas</i> (Rank Spearman) .....	54
Tabel 11. Perhitungan Rasio <i>Skewness</i> (Data Asli 2003 – 2007) .....	56
Tabel 12. Hasil Uji <i>Multikolinieritas</i> .....	58
Tabel 13. Tabulasi Nilai Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	59

## DAFTAR GAMBAR

	<i>Halaman</i>
Gambar 1. Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Struktur modal (DER)	29
Gambar 2. Grafik <i>normal P – Plot of Regression Standarized Residual</i> .....	55 57
Gambar 3. Grafik <i>Scatter Plot</i> Uji Linieritas .....	

## DAFTAR LAMPIRAN

	<i>Halaman</i>
Lampiran 1. Nilai DER, DPR, Asset, PER, Laba Ditahan, dan ROI Perusahaan Sampel Penelitian Periode Tahun 2003 – 2007 .....	81
Lampiran 2. Rata-rata Rasio Keuangan dari 21 Perusahaan Sampel Periode 2003 – 2007 .....	92
Lampiran 3. Rata-Rata Nilai DER, DPR, Assets, PER, Laba Ditahan (LD), ROI Perusahaan Pertambangan di BEI tahun 2003 – 2007 .....	93
Lampiran 4. Hasil Uji <i>Heteroskedastisitas</i> .....	94
Lampiran 5. Hasil Uji Normalitas .....	95
Lampiran 6. Uji Normalitas dengan Rasio <i>Skewness</i> .....	96
Lampiran 7. Hasil Uji Linieritas .....	97
Lampiran 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	98

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Menjelang berlakunya era pasar bebas kondisi persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat, dampak adanya persaingan bisnis yang meningkat ini menuntut para pelaku usaha untuk memanfaatkan semua kemampuan yang ada pada perusahaan agar mampu memenangkan persaingan, hal ini menuntut adanya pengelolaan manajemen perusahaan yang baik terlebih bagi perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal.

Investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal tentunya mengharapkan tambahan kekayaan atas modal yang ditanamkan, tambahan kekayaan tersebut tercermin dari *return* yang diperolehnya, baik berupa dividen maupun selisih lebih harga sahamnya (*capital gain*), agar dapat memperoleh *return* yang optimal, investor harus mampu menyerap dan menganalisis informasi yang diperolehnya, dengan analisis yang baik, investor akan dapat membuat keputusan yang tepat sehingga memperoleh *return* yang optimal.

Mengetahui struktur modal (*capital structure*) perusahaan adalah penting dalam rangka pembiayaan aktivitas operasional usaha tersebut, besar kecilnya struktur modal sangat tergantung dari besar kecilnya

sumber dana yang diperoleh dari pihak eksternal dan sumber dana yang diperoleh dari pihak internal perusahaan. Sumber dana dari pihak luar diperoleh dari pinjaman atau hutang (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang), sedangkan sumber dana dari pihak internal diperoleh dari modal saham (*equity*) dan laba tak dibagi (*retained earning*). Rasio antara sumber dana dari pihak eksternal (hutang) terhadap sumber dana dari pihak internal (ekuitas) lazim disebut sebagai *debt to equity ratio* (DER) (Brigham, 1983).

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui rasio *debt to equity ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan di mana semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi risiko yang akan terjadi pada perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar dari pada modal sendiri (*equity*) mengingat DER dalam perhitungannya adalah hutang dibagi dengan modal sendiri artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendiri berarti rasio  $DER > 1$ , sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang, hal tersebut membuat perusahaan harus menanggung biaya atau beban modal yang besar.

Risiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat



pengembalian yang optimal, oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya  $< 1$ , karena jika  $> 1$  menunjukkan resiko perusahaan semakin meningkat.

Berdasarkan ICMD 2008 terdapat 364 perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2003 - 2007. Jumlah perusahaan terdaftar pada setiap tahunnya berfluktuatif, ada perusahaan yang keluar dari BEI dan masuk ke dalam BEI. Pada tahun 2003 terdaftar 302 perusahaan di mana sebesar 52.65% yang tingkat DER nya  $> 1$ , untuk tahun 2004 dari 332 perusahaan terdaftar terdapat 52.17% perusahaan dengan tingkat DER  $> 1$  sedangkan di tahun 2005 dari 343 perusahaan terdaftar terdapat 53.06% perusahaan dengan tingkat DER  $> 1$ , kemudian pada tahun 2006 terdapat 353 perusahaan terdaftar dan sebesar 51.84%-nya perusahaan dengan tingkat DER  $> 1$ , sedangkan pada tahun 2007 terdaftar 364 perusahaan di mana sebesar 50.82% perusahaan dengan tingkat DER  $> 1$ .

Tingkat DER pada perusahaan yang terdaftar di BEI tersebut dapat ditunjukkan dalam tabel 1 sebagai berikut :

**Tabel 1. Jumlah Perusahaan di BEI tahun 2003 – 2007 dengan DER  $> 1$  dan DER  $< 1$**

DER	Jumlah Perusahaan					Prosentase (%)				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
DER $> 1$	159	168	182	183	185	52,65	52,17	53,06	51,84	50,82
DER $< 1$	143	154	161	170	179	47.35	47,83	46,94	48,16	49,18
<b>Jumlah</b>	<b>302</b>	<b>322</b>	<b>343</b>	<b>353</b>	<b>364</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2008 (ICMD 2008)

Selama periode tahun 2003 sampai dengan 2007 terdapat lebih dari 50 % perusahaan yang listed di BEI mempunyai tingkat DER yang  $> 1$ , artinya mempunyai proporsi hutang lebih besar dari pada modal sendiri, selama periode tersebut terlihat lebih banyak perusahaan yang memiliki tingkat DER  $> 1$  dari pada perusahaan yang memiliki tingkat DER  $< 1$ .

Adanya fenomena tersebut sangat menarik untuk dilakukan penelitian tentang beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal (DER). Perusahaan yang listed di BEI dan membagikan dividen selama periode tahun 2003 – 2007 didapat sejumlah 108 perusahaan dan sebanyak 21 perusahaan di antaranya adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan. Dipilihnya perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan dan yang membagikan dividen dikarenakan Perusahaan pertambangan memiliki karakteristik *entry barrier*-nya tinggi, padat modal dan padat teknologi, mempunyai *return* tinggi.

*Earning after tax* yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu (1 tahun) biasanya tidak dibagikan seluruhnya dalam bentuk dividen, adakalanya sebagian ditahan, semakin besar laba yang ditahan tentu semakin besar jumlah modal sendiri yang tertanam ke dalam perusahaan, sehingga *debt to equity ratio* akan semakin kecil.

Berikut pada Tabel 2. disajikan hasil penghitungan DER pada 21 perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan yang listed di BEI dan membagikan dividen :

**Tabel 2. Debt to Equity Ratio Perusahaan Pertambangan di BEI tahun 2003 – 2007**

No.	Nama Perusahaan	DER				
		2003	2004	2005	2006	2007
Pertambangan Batubara						
1	Adaro Energy Tbk.	1,250048	0,957133	1,207226	0,448059	1,250144
2	ATPK Resources Tbk.	1,847151	1,283807	1,779563	2,134876	1,697052
3	Bumi Resources Tbk.	1,072712	0,908522	0,901421	0,775928	1,162311
4	Bayan Resources Tbk.	1,010662	0,887571	1,326652	1,483361	1,110468
5	Indo Tambangraya Megah Tbk.	1,678933	0,783807	1,483361	0,712477	1,770332
6	Resource Alam Indonesia Tbk.	0,919222	1,133534	0,712477	1,771709	0,809124
7	Perdana Karya Perkasa Tbk.	1,262493	1,224201	1,771709	1,326772	1,392564
8	Tambang Batubara B.Asam Tbk	0,514874	0,903159	1,326772	0,356049	0,612859
9	Petrosea Tbk.	0,798386	0,792664	0,643388	0,743285	0,762946
Pertambangan Minyak & Gas Bumi						
10	Apexindo Pratama Duta Tbk.	0,744027	1,057381	0,822849	1,142143	0,857166
11	Elnusa Tbk	2,014736	1,879013	1,722018	1,590151	1,233917
12	Energi Mega Persada Tbk	0,961128	0,864421	1,072207	1,162912	0,811262
12	Medco Energi International Tbk	1,600325	1,616572	1,335411	1,003912	0,847715
14	Radiant Utama Interinsco Tbk.	0,712477	0,676547	0,773658	1,678933	0,783807
Pertambangan Logam dan Mineral Lainnya						
15	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0,562043	0,409538	0,327614	0,395125	0,412649
16	Cita Mineral Investindo Tbk.	0,843344	1,010055	1,026013	0,813639	0,692683
17	International Nickel Ind. Tbk.	1,134475	0,889701	0,862492	0,766450	1,024746
18	Timah Tbk.	0,426614	0,516422	0,795325	1,137604	0,349570
Pertambangan Batu-batuan						
19	Central Korporindo Inti Tbk.	0,975278	1,078365	0,884227	0,695925	0,757662
20	Citatah Industri Marmer Tbk.	1,246513	0,892335	1,032554	0,833830	1,120539
21	Mitra Investindo Tbk.	0,873366	1,176495	0,924201	1,034871	0,815823

Sumber: Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2008)

Catatan : **DER >1 dicetak tebal**

Dilihat dari rata-rata DER perusahaan di atas dapat dilihat bahwa rata-rata rasio DER berada  $> 1$  (ada kecenderungan nilai DER naik, ini berarti ada indikasi semakin besarnya penggunaan hutang). Rata-rata DER untuk tahun 2003 sebesar 1,438249. untuk tahun 2004 sebesar 1,253726 tahun 2005 sebesar 1,371853, sedangkan untuk tahun 2006 sebesar 1,465008 dan untuk tahun 2007 sebesar 1,290898, sehingga perusahaan sektor pertambangan di BEI lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas investasinya dari pada modal sendiri.

Brigham (1983) menyatakan bahwa beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal (*capital structure decisions*) meliputi beberapa faktor: (1) *sales stability*. (2) *assets structure*. (3) *growth rate*. (4) *profitability*. dan (5) *taxes*.

Hasil penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dilakukan oleh Wahidahwati (2002) terdapat dua variabel (*dividend payout* dan *asset*) masih bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya (Crutchley et. al., 1989; dan Bathala et. al., 1994; dan Fitrijanti & Hartono, 2002) yang menyatakan bahwa asset berpengaruh signifikan positif terhadap *debt to equity ratio*, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Di samping itu juga perlu dikembangkan untuk menambah variabel profitabilitas (terutama *return on investment*), karena ROI secara teoritis berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio* (Brigham, 1983). Sementara asset, size dan *price earning ratio* (PER) terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*) (Fitrijanti & Hartono, 2002). Suranta & Mediastuty (2003) menunjukkan bahwa struktur modal (diukur dengan *leverage*) tidak signifikan berhubungan PER dengan demikian terdapat hasil yang kontradiktif antara Fitrijanti & Hartono (2002) dengan Suranta & Mediastuty (2003), sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan.

Suad Husnan (2001) menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan (DER) berpengaruh signifikan negatif dengan kinerja perusahaan (ROE)

bagi perusahaan yang pemegang sahamnya mayoritas non-multinasional, tetapi tidak signifikan bagi mayoritas pemegang saham multinasional, sementara secara teoritis (Brigham, 1983) profitabilitas (ROI) dapat berpengaruh positif atau negatif terhadap DER tergantung dari perubahan relatif laba ditahan.

Hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal (DER) masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya, hal inilah yang akan diangkat menjadi *research gap* dalam penelitian ini. Beberapa variabel tersebut meliputi *dividend payout*, *asset*, *price earning ratio* dan perubahan laba ditahan, oleh karena itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan *research gap* dengan judul : “Analisis Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Atas dasar *research gap* dari hasil penelitian sebelumnya dan perlunya perluasan penelitian yang didukung oleh teori yang mendasari, maka diajukan permasalahan beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal di mana terdapat lima variabel yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal. Kelima variabel tersebut adalah: ***dividend***

***payout, assets, price earning ratio, laba ditahan dan return on investment.***

Secara rinci permasalahan penelitian ini dapat diajukan lima pertanyaan penelitian (*research questions*) sebagai berikut:

1. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah Pertumbuhan *assets* berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah laba ditahan berpengaruh terhadap struktur modal ?
5. Apakah *return on investment* berpengaruh terhadap struktur modal ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah dalam penyusunan tesis ini, maka tujuan penelitian tentang Analisis Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia, adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh *dividend payout* terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh Pertumbuhan *assets* terhadap struktur modal.
3. Menganalisis *price earning ratio* terhadap struktur modal.
4. Menganalisis laba ditahan terhadap struktur modal.
5. Menganalisis *return on investment* terhadap struktur modal.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat antara lain :

1. Bagi para pemakai laporan keuangan (terutama investor atau kreditor) dalam rangka menilai kinerja perusahaan yang tercermin dalam struktur modal (*debt equity ratio*), dapat menggunakannya sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pemberian pinjaman kepada perusahaan.
2. Bagi pihak manajemen dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam rangka membiayai aktivitas operasional perusahaan.